

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

Les Relations de la valeur vénale et de la valeur locative AVANT ET APRÈS LA GUERRE

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 26 Mai 1930, à 14 heures

PAR

HENRI DIÉBOLD

JURY

Président : M. OUALID, professeur.

Suffragants { M. Rogér PICARD, professeur.
 { M. ESCARRA, professeur.

PARIS

Imprimerie

LES PRESSES MODERNES

45, rue de Maubeuge, 45

1930

**Les Relations de la valeur vénale et de la valeur locative
avant et après la Guerre**

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

**Les Relations de la valeur vénale
et de la valeur locative
AVANT ET APRÈS LA GUERRE**

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 26 Mai 1930, à 14 heures

PAR

HENRI DIÉBOLD

JURY

Président : M. OUALID, professeur.

Suffragants { M. Roger PICARD, professeur.
 { M. ESCARRA, professeur.

PARIS

Imprimerie

LES PRESSES MODERNES

45, rue de Maubeuge, 45

1930



*La Faculté n'entend donner aucune appro-
bation ni improbation aux opinions émises dans
les thèses; ces opinions doivent être consi-
dérées comme propres à leurs auteurs*

Introduction

La présente étude a pour objet l'examen des variations du rapport entre la valeur vénale et la valeur locative de la propriété urbaine et rurale avant et après la guerre mondiale 1914-1918.

Depuis la seconde moitié du dix-neuvième siècle, il s'est produit de profonds changements de ces différentes valeurs et il convient de se rendre compte si ces deux valeurs ont suivi des courbes parallèles du fait des modifications des conditions économiques survenues au cours de cette période.

Pour l'étude de cette question, on définira successivement dans un premier chapitre, ce qu'il faut entendre par la valeur vénale d'une propriété, sa valeur locative qui est constituée par le revenu brut qu'elle produit, diminué des charges qui la grèvent, puis dans le chapitre suivant on examinera les variations du taux de capitalisation de la propriété rurale et dans un dernier chapitre, les variations de ce taux dans la propriété bâtie.

CHAPITRE PREMIER

Le Taux de Capitalisation

Le Taux de Capitalisation

Valeur vénale de la propriété

Tout d'abord, il est nécessaire de bien se pénétrer de ce qu'il faut entendre par valeur vénale d'une propriété.

Une propriété a deux valeurs : l'une, qui est représentée par la somme que touchera le vendeur lorsqu'il se décidera à l'aliéner, l'autre est celle que l'acheteur décaissera pour l'acquérir.

Cette dernière valeur pour l'acquéreur est beaucoup plus élevée que la première, car elle comprend les dépenses de toutes sortes que représente pour lui l'acquisition de la propriété.

Dans une vente immobilière, il y a, en effet, outre le prix proprement dit de vente de la propriété, à tenir compte des frais assez élevés qui résultent de sa mutation, notamment les divers impôts qui en sont la conséquence, et qui, ont été singulièrement aggravés jusqu'en 1926. Avant la guerre, il n'existait sur les ventes immobilières, que les droits d'enregistrement qui s'élevaient alors à 7 %.

Depuis 1920, le taux a été successivement augmenté jusqu'à atteindre 15 % que la loi du 1^{er} août 1929 vient de ramener à 12 %.

En plus des droits d'enregistrement et à la suite de la crise financière de 1926, une taxe spéciale fût instituée sur la première mutation des immeubles qui d'abord fixée à 7 % est réduite maintenant à 5 %, d'après la dernière loi ci-dessus visée.

A ces très lourds impôts, il faut ajouter aussi les droits de transcription (0,40 %), les frais de timbre et les honoraires du notaire chargé de la rédaction de l'acte de vente s'élevant à environ 2 %.

Enfin, très souvent les charges précédentes doivent être augmentées de la rémunération des intermédiaires, qui est parfois assez importante, de sorte qu'en définitive, il faut compter une différence d'au moins 20 % entre le prix que reçoit le vendeur et celui payé par l'acquéreur, aussi cette différence, qui n'atteignait pas 10 % avant la guerre, gêne considérablement les négociations.

Il est donc assez naturel que chacune des deux parties en présence, cherche à faire supporter à l'autre, toutes ces charges supplémentaires qui contribuent à augmenter de beaucoup l'écart entre les prétentions du vendeur et les offres de l'acquéreur.

Les transactions sont donc considérablement gênées de ce fait. Cet écart contribue d'ailleurs à rendre plus difficile

la constatation de la valeur de la propriété. Il en résulte que le vendeur qui désire se défaire de sa propriété, doit tenir compte des charges de toutes natures que supportera l'acquéreur.

Toutes les charges qui viennent d'être exposées, constituent, en définitive, une très lourde contribution sur le capital que doivent supporter les propriétaires et qui rendent parfois difficile la situation de ceux qui sont dans la gêne et qui sont dans l'obligation d'aliéner leur propriété.

D'après les considérations qui précèdent, la valeur vénale de la propriété sera, soit le prix d'adjudication, soit le prix de vente à l'amiable : c'est-à-dire la somme susceptible d'être encaissée par le vendeur.

Pour connaître le prix définitif payé par l'acquéreur, il est actuellement nécessaire d'augmenter cette valeur d'environ 1/5^e pour tenir compte des charges qu'il aura à supporter.

Il s'ensuit que le taux de capitalisation de la propriété sera, en conséquence, le rapport entre le revenu net et la valeur vénale, et le taux de placement, la relation entre le revenu net et le prix payé par l'acquéreur. Ainsi, par exemple, une propriété rapportant 10.000 francs nets, vendue 200.000 francs, son taux de capitalisation sera de 5 % et le taux de placement de :

$$\frac{10.000,00}{200.000 + \frac{200.000}{5}} = \frac{10.000}{240.000} = 4,16 \%$$

Cet exemple montre que la différence entre les deux taux est très sensible.

De plus, les lourds impôts qui frappent les mutations des propriétés et qui ont été énumérés ci-dessus, encouragent la dissimulation du prix véritable. La fraude devient courante, de sorte qu'il est difficile de se baser sur les prix de ventes amiables pour déterminer la valeur vénale de la propriété; la fraude est tellement entrée dans les habitudes que les fraudeurs au moment de la passation de l'acte de vente, ne se soucient guère du serment fiscal inséré à la fin de l'acte, ni des pénalités qu'encourent les fraudeurs.

Ces dissimulations démontrent une fois de plus, la faute que commet le législateur, en élevant d'une manière par trop abusive le taux des impôts, car cette mesure, a pour effet d'encourager considérablement la fraude et de diminuer sensiblement l'augmentation des recettes fiscales que devaient produire l'application des impôts votés.

Beaucoup de personnes, même de très bonne foi, estiment que le fait de ne pas payer des impôts excessifs, ne constitue pas un acte répréhensible, car en présence des exigences souvent exorbitantes d'un Etat trop gêné par ses dépenses publiques, elles mettent en opposition leurs intérêts légitimes et ceux de leur famille.

Ainsi qu'il a été dit, et malgré que la fraude soit réprimée très sévèrement, le prix indiqué dans un acte amiable, n'est presque jamais le prix réel : il y a parfois des différen-

ces allant du simple au double et même au triple, bien qu'une différence de plus de $1/6$ soit qualifiée par la loi d'erreur de mauvaise foi.

D'ailleurs des expertises faites par des experts appartenant à des catégories professionnelles différentes, arrivent souvent à des différences de plus du double : Ainsi un architecte évalue la valeur de la propriété bâtie, en s'occupant uniquement du prix de revient, tandis qu'un expert pour prêts hypothécaires à longs termes, l'évalue en tenant compte principalement d'une vente forcée dans les situations économiques les moins propices.

Dans ces conditions, pour avoir des points de repère à peu près exacts pour déterminer la valeur vénale d'une propriété, il faut souvent considérer les prix d'adjudication qui donnent, en général, des prix inférieurs aux prix réels consentis par le vendeur et acceptés par l'acquéreur, lesquels diffèrent souvent de ceux insérés dans l'acte de vente.

En effet, dans la vente par adjudication, la lutte n'est pas égale entre le vendeur et le futur acquéreur. Dans ce genre de mutation de la propriété, la vente, qui est souvent forcée, s'opère, en général, sur une mise à prix inférieure à la valeur réelle de la propriété, notamment dans certaines régions où du fait de la situation, de l'éloignement des centres, des difficultés de transport, etc..., les acquéreurs sont rares, de sorte, que le vendeur ne peut compter pour obtenir un prix intéressant de son immeuble, que sur la concurrence

que se font les acheteurs en présence, tandis que dans la vente amiable, il a la faculté de discuter et de défendre le prix qu'il désire obtenir pour la cession de sa propriété.

Valeur locative de la propriété

Il y a lieu maintenant d'exposer ce qu'il faut comprendre par la valeur locative de la propriété. Cette valeur est le revenu net qu'elle peut produire, c'est-à-dire son revenu brut duquel sont défalquées les charges de toute nature qui la grèvent.

a) REVENU BRUT.

Dans une propriété bâtie, le revenu brut, comprend le montant total des loyers, augmenté des charges locatives de toute nature que doit payer le locataire; dans une propriété rurale ce revenu comprend le fermage payé par l'exploitant avec toutes les charges et redevances qui l'accompagnent et dont certaines peuvent être acquittées en nature.

Mais il y a lieu de faire remarquer que le produit que tire un propriétaire exploitant lui-même sa propriété n'en constitue pas la valeur locative, car une partie représente la juste rémunération de son travail de gestion et des capitaux qu'il expose, de sorte qu'il convient de ne considérer comme valeur locative que le revenu qui lui reviendrait s'il avait affermé sa propriété.

De même, la valeur locative effective n'est pas le produit résultant de l'exploitation par métayer, comme cela se pratique dans certaines régions, notamment dans le Sud-Ouest de la France, où par suite d'habitudes séculaires, les propriétaires préfèrent ce mode d'exploitation à celui par fermage direct. Dans cette association d'exploitation, le propriétaire avance les capitaux nécessaires pour l'acquisition du cheptel, les ensemencements, etc..., et le métayer ne fournit, en général, que la main-d'œuvre et parfois quelques outils aratoires, ces prestations varient d'ailleurs suivant les localités.

b) CHARGES.

Le revenu brut de la propriété est, en outre, profondément affecté par les charges de toute nature que supporte le propriétaire, lesquelles vont être successivement passées en revue :

1° LES IMPÔTS.

D'abord l'impôt foncier sur la propriété bâtie, dont le taux est actuellement de 18 % sur le revenu net, basé sur les évaluations périodiques de l'administration des contributions directes, qui, en principe étaient révisées tous les dix ans.

En raison des circonstances dues à la guerre, ces révisions sont actuellement suspendues et une loi doit intervenir pour fixer la date à laquelle elles seront reprises.

Des révisions exceptionnelles peuvent, en outre, être ordonnées par la loi. C'est ainsi que les évaluations servant actuellement de base à l'impôt ont été fixées au cours d'une révision exceptionnelle effectuée en vertu de la loi du 22 mars 1924 et dont les résultats ont été utilisés à partir du 1^{er} janvier 1926.

Ces évaluations sont établies par l'administration d'après la valeur locative évaluée, soit directement par les actes de location, soit par comparaison avec la valeur locative de propriétés similaires, soit par évaluation directe, et sur cette valeur locative, elle déduit uniformément, pour tenir compte des charges grevant la propriété, 25 % sur les maisons et les locaux affectés à un usage industriel, considérés par elle comme propriété bâtie et 40 % sur les usines et bâtiments industriels.

La valeur locative ainsi réduite est considérée comme le revenu net de la propriété et c'est sur ce revenu que l'administration applique l'impôt d'Etat de 18 %.

Cette manière d'opérer de l'administration donne lieu à quelques observations :

La valeur locative qui sert de base à l'imposition, est actuellement celle du 1^{er} janvier 1926, or, depuis cette époque il y a eu de nombreuses variations dans les localités non visées par la loi sur les loyers, c'est-à-dire dans les localités dont la population est inférieure à 4.000 habitants et qui

sont distantes de plus de 5 kilomètres de villes de 10.000 habitants.

Dans les localités en question, les prix de location ont continué à progresser, sauf toutefois dans les régions libérées où ils sont parfois en régression ; de plus certaines locations dont le loyer annuel d'avant-guerre se montait à 9.000 francs ou excédait ce chiffre, sont rentrées dans le droit commun de l'offre et de la demande, si bien que certaines locations qui s'élevaient par exemple à 12.000 francs en 1914 et que la loi sur les loyers du 1^{er} avril 1926 avait autorisé à porter à 24.000 francs, non compris les charges, atteignent maintenant 100.000 francs et plus.

Il s'ensuit que sur ces loyers élevés et tant qu'une nouvelle révision de la valeur locative n'aura pas eu lieu, l'administration considère que le revenu de l'immeuble, au point de vue fiscal, n'a pas varié et qu'il est basé sur la valeur locative constatée en 1925.

Il y a lieu aussi de considérer que la majoration du loyer fixée par la loi du 1^{er} avril 1926 à 100 % du prix de 1914, a pu être portée à partir du 15 juillet 1929, par la loi du 29 juin précédent, à 150 % du prix d'avant-guerre, à ce pourcentage s'ajoutent encore les charges dont le maximum ne peut dépasser 30 % du loyer de 1914. Cette nouvelle loi envisage qu'à partir du 1^{er} avril 1931, les propriétaires auront, en outre, le droit de majorer chaque année de 15 % les loyers de 1914, majoration qui s'ajoutera ainsi annuellement à la

majoration globale de 150 % et qui l'élèvera successivement à 165 %, 180 %, etc...

D'après cette disposition, il s'ensuit que presque partout la valeur locative réelle sera en augmentation constante jusqu'à la nouvelle révision de la valeur locative fiscale.

La manière forfaitaire dont l'Administration des Contributions Directes évalue arbitrairement les abattements pour tenir compte des charges, peut aussi être très contraire à la vérité en raison de l'état de conservation de la propriété bâtie : ainsi un immeuble bien construit, avec des matériaux de choix, exige beaucoup moins de réparations d'entretien qu'une maison très vieille et bien moins soignée comme construction qui nécessite fréquemment des réparations plus ou moins importantes, lesquelles diminuent ainsi le produit net de la propriété.

Il en résulte que chaque maison a donc une valeur locative fiscale qui est une source de difficultés pour déterminer à priori les impositions qui la grèvent. En outre, dans chaque localité, les centimes additionnels départementaux et communaux peuvent doubler et même tripler le principal de l'impôt foncier, ajoutant ainsi une nouvelle cause d'incertitude, car la disposition de la loi du 25 juin 1920, limitant à 30 % le taux maximum de l'impôt que se répartissent l'Etat, le Département et la Commune a été abolie par la loi du 16 juillet 1921, de sorte que deux communes voisines, peuvent supporter des impôts très différents.

Il faut actuellement ajouter à l'impôt foncier les taxes concernant la propriété bâtie que la loi du 13 août 1926 permet aux Communes d'établir sur la valeur locative fiscale servant de base à la contribution foncière, mais qui ne peuvent toutefois dépasser, pour les principales d'entre elles, les maximums indiqués ci-après :

Taxe sur le revenu net des propriétés bâties : 4,50 %.

Taxe d'enlèvement des ordures ménagères .. 6,00 %.

Taxe de déversement à l'égout 6,00 %.

Lorsque les taxes ci-dessus s'ajoutent à des contributions d'Etat, elles sont soumises aux règles applicables à ces contributions et leurs tarifs ne peuvent dépasser 25 % des taxes perçues pour le compte de l'Etat.

La même loi du 13 août 1926 permet aussi au Département d'établir certaines de ces taxes et de les percevoir suivant les mêmes modalités dans les limites de maxima qui sont moitié des taxes communales.

Ainsi la taxe départementale sur la propriété bâtie ne peut dépasser 2,25 % du revenu net.

La loi de 1926 n'est pas applicable intégralement à la Ville de Paris : c'est ainsi que le taux de la taxe foncière est fixé à 2,50 %, le taux de la taxe d'enlèvement des ordures ménagères à 4,75 %. Ces taux s'appliquent sur les revenus servant de base à la contribution foncière.

La taxe de balayage n'est pas applicable sur le revenu ci-dessus, mais au mètre superficiel des voies publiques et

son taux varie suivant les voies publiques, la nature des immeubles et leurs clôtures.

Enfin une taxe sur la valeur du capital des propriétés bâties et non bâties est perçue au profit de la Ville dont le taux est fixé à 0,20 %.

La charge des impôts sur la propriété bâtie est donc très variable et très spéciale pour chaque immeuble et l'on ne peut, à priori, déterminer le quantum prélevé par le fisc sur le revenu brut qu'après avoir appliqué toutes les taxes sur la valeur locative fiscale.

Alors qu'en 1914 le taux de l'impôt était de 3,20 %, auquel s'ajoutaient l'impôt des portes et fenêtres (1), et les centimes départementaux et communaux, depuis l'augmentation du quantum de l'impôt qui grève le revenu brut des propriétés a été non seulement très forte mais aussi très variable. L'impôt basé sur la valeur locative, constatée en 1925 est, en effet, relativement faible sur les valeurs locatives très élevées, tandis qu'il est considérable sur les valeurs locatives des immeubles soumis aux lois sur les loyers.

Avant la guerre et jusqu'à la loi du 29 mars 1911, l'impôt sur la propriété rurale (2) était un impôt de répartition dont les bases avaient été établies lors de la confection du

(1) Cet impôt a été supprimé par la loi du 31 juillet 1917.

(2) Immeubles cultivés ou non qui ne peuvent être réputés bâtiment à l'exception des terrains affectés à un usage industriel ou commercial.

cadastre, opération considérable dont la durée d'exécution n'avait pas demandé moins de quarante ans de travail, aussi de profondes inégalités existaient-elles dans l'application de ce mode d'imposition : dans les régions où les prix des fermages étaient très élevés au moment de l'application des taxes cadastrales et dont la valeur locative avait diminué depuis, pour une cause quelconque, les propriétés étaient imposées dans des proportions invraisemblables, tandis que d'autres, arides ou marécageuses à l'époque de la confection du cadastre qui avaient pu bénéficier de travaux d'irrigations ou de dessèchements, ne payaient plus, bien qu'en pleine valeur, qu'un impôt dérisoire.

Ainsi, d'après l'évaluation faite en 1908 par l'administration des Contributions Directes, le taux de l'impôt total (centimes additionnels compris) dépassait 20 % de la valeur locative réelle, notamment dans les Hautes-Alpes, la Charente, la Dordogne, l'Hérault, les Pyrénées-Orientales, l'Yonne et il atteignait même 24,44 % dans les Basses-Alpes. Ce taux était inférieur à 10 % dans les Alpes-Maritimes, le Finistère, l'Allier, l'Ille-et-Vilaine, la Loire-Inférieure, la Mayenne, les Basses-Pyrénées, les Deux-Sèvres, la Vendée, les Vosges, où il n'était que de 7,15 %. En résumé, le taux moyen était pour toute la France de 13,28 %.

Ces importantes variations provenaient de ce que les revenus cadastraux demeuraient fixes, même si le revenu diminuait : ainsi un vignoble qui figurait sur le cadastre et qui,

par la suite, avait été laissé en friche et ne produisait plus qu'un revenu dérisoire, continuait à payer un impôt de 30 francs l'hectare; dans d'autres régions, la dépréciation du bois de feu par suite d'autres modes de chauffage, ne donnait plus qu'un revenu brut insignifiant, inférieur à l'impôt, par exemple un bois qui produisait 2.900 francs en 1912, payait un impôt de 3.321 fr. 88.

Par contre, un pré d'embouche, dans le Nivernais, établi sur du terrain considéré comme improductif au moment du cadastre et loué depuis 136 francs l'hectare, ne payait que 3 francs l'hectare, il est vrai que l'établissement de ce pré avait nécessité pour son aménagement des dépenses évaluées à 1.300 francs l'hectare.

Le dégrèvement partiel d'impôt dû à ce mode d'évaluation en favorisant la propriété rurale a donc permis l'amélioration des cultures.

En résumé, chaque parcelle ayant un revenu cadastral datant de plus d'un siècle, payait la plupart du temps un impôt qui n'avait plus aucun rapport avec le revenu qu'elle produisait.

La loi du 29 mars 1914 a modifié dans une certaine mesure, ces anomalies par trop choquantes en transformant l'impôt de répartition en un impôt de quotité établi sur les résultats constatés durant la période 1908-1913, après la révision des revenus fonciers des propriétés non bâties.

Cette révision qui était indispensable, a d'ailleurs permis de rapprocher le revenu cadastral du revenu réel.

C'est sur ces revenus fonciers ainsi révisés, qu'est établi maintenant l'impôt de base fixé à 18 % (part de l'Etat), mais comme depuis la guerre les revenus se sont singulièrement accrus, d'une façon très inégale d'ailleurs, la loi du 3 août 1926 a majoré le revenu matriciel de 75 % (1).

Ainsi dans certaines régions, le revenu réel est-il actuellement très différent du revenu matriciel, comme de plus il faut ajouter à l'impôt foncier, les centimes additionnels perçus par les départements et les communes, la portion du revenu prélevée par l'impôt reste encore très variable, malgré la réforme accomplie.

Il est donc impossible, à priori, de fixer l'impôt foncier dont est grevé une propriété rurale.

Cet impôt est en définitive, une charge qui dépend du rapport entre le revenu réel et le revenu qui sert de base à l'imposition et de l'importance des centimes additionnels départementaux et communaux et des autres taxes.

2° ASSURANCES.

Une charge non négligeable de la propriété est celle de l'assurance contre l'incendie des bâtiments et des bois, qui

(1) Ainsi qu'il a été dit précédemment, le revenu matriciel est le revenu brut établi par l'administration, diminué de 20 %.

est devenue, sans qu'aucune loi l'impose, une obligation normale pour la généralité des propriétaires soucieux de leurs intérêts qui s'assurent des risques qu'ils encourent à des Compagnies d'Assurances de leurs choix.

Afin d'avoir la certitude d'être complètement indemnisé par la Compagnie d'Assurance, la prime à payer par le propriétaire est basée, non pas sur la valeur vénale de l'immeuble, mais sur sa valeur de construction dont le rapport avec la valeur vénale varie dans des limites assez étendues.

A Paris, un immeuble neuf représente une valeur vénale inférieure d'environ 25 % à son prix de revient. Cette diminution de valeur doit être attribuée d'abord aux frais de mutation, car si ces frais s'ajoutent au prix de la construction, l'acheteur aurait évidemment tout intérêt à faire construire, ce qui lui permettrait de disposer la construction à sa guise. Dans tout ce qui précède, il est naturellement bien entendu qu'il s'agit de francs ayant le même pouvoir d'achat au point de vue de la construction : ainsi un immeuble édifié il y a trois ou quatre ans a actuellement une valeur vénale sensiblement égale à son prix de revient, du fait de l'augmentation des prix de la construction, car si l'on voulait actuellement le construire, il coûterait au moins 1/3 en plus qu'à l'époque où il a été édifié ; même depuis que le franc est stabilisé les dépenses de construction continuent à augmenter, aussi les propriétaires doivent avoir soin de mainte-

nir les assurances sur leurs immeubles au niveau des nouveaux prix de construction.

Pour un immeuble ancien à Paris, le rapport entre la valeur vénale et le prix de revient est autrement considérable il devient parfois égal à deux et même à trois, si l'immeuble en question est soumis à la législation sur les loyers.

Dans les régions dévastées, on constate des rapports beaucoup plus élevés, ainsi une maison dont la construction avait exigé une dépense de 200.000 francs a trouvé difficilement preneur à 20.000 francs (département de la Somme).

En ce qui concerne la propriété rurale, le prix de construction n'a qu'un rapport très lointain avec la valeur de la ferme, du fait que les bâtiments ne représentent qu'un accessoire, il est vrai, indispensable de l'exploitation et généralement leur valeur est comprise dans le prix à l'hectare du terrain qui se trouve ainsi majoré proportionnellement à l'évaluation qui est attribuée à ces constructions.

Le coût de la construction par rapport au prix de 1914, est actuellement au coefficient 7 si bien que le montant de la prime d'assurance d'avant-guerre est multiplié par un coefficient qui est au moins égale à 7, de plus les Compagnies d'Assurances pour se couvrir de leurs frais généraux qui se sont accrus dans de fortes proportions, ont augmenté leurs tarifs en majorant de 10 % les primes à payer par l'assuré.

Aux primes perçues par les Compagnies, il faut ajouter les impôts et les taxes d'Etat, qui doublent au minimum le

montant de la prime annuelle ; si bien que lorsqu'un assuré verse par exemple 100 francs à une Compagnie d'Assurance, une bonne moitié passe dans les caisses de l'Etat et sur ce qui reste la Compagnie prélève ses frais généraux et bénéfices de sorte, qu'à peine 30 francs sont destinés à couvrir les sinistres.

Il en résulte que la prime payée n'est plus en rapport avec la valeur assurée et qu'il y a souvent intérêt, lorsque le montant des primes est considérable, à être son propre assureur pour une partie tout au moins des risques.

En résumé, du fait des impôts qui frappent les assurances, c'est l'Etat qui, en définitive, tire le parti le plus avantageux et un bénéfice autrement important que s'il avait monopolisé à son profit les Assurances, comme il en a été question à un moment donné.

De ces considérations, il résulte que la charge des assurances n'a aucun rapport avec la valeur vénale de la propriété et encore moins avec son revenu, aussi dans chaque cas, est-il nécessaire de fixer la prime suivant la valeur de construction des bâtiments.

3° ENTRETIEN DES BÂTIMENTS.

L'entretien des bâtiments est une des plus lourdes charges qui grèvent, aussi bien les propriétés urbaines que les propriétés rurales. C'est une charge dont l'importance dépend naturellement de la nature de la construction : Un im-

meuble récent, bien construit, en pierre de taille par exemple, demande peu d'entretien, tandis qu'un vieil immeuble, en pans de bois avec remplissage en briques et plâtre, et une toiture constituant une couverture médiocre, nécessite au contraire d'assez grosses réparations.

De plus, un immeuble occupé par des ouvriers entraîne fréquemment, par suite de leur négligence, des dépenses plus élevées que celles des immeubles habités bourgeoisement.

La proportion du revenu qu'il faut consacrer chaque année aux réparations varie nécessairement avec l'importance des réparations à effectuer : aussi la proportion à envisager ne peut être qu'une moyenne qu'il est très difficile d'ailleurs de déterminer.

Les bâtiments de ferme nécessitent actuellement de plus grosses dépenses qu'avant la guerre, car jadis le fermier ne se préoccupait guère du confortable de son habitation, mais avec les gains qui sont venus enrichir les exploitants, ceux-ci se montrent maintenant difficiles, ils demandent que les bâtiments d'habitation et d'exploitation soient en bon état d'entretien, ils exigent même du confort moderne. La charge pour le propriétaire qui s'élevait, de ce chef avant-guerre de 5 à 10 % du revenu brut est actuellement passé à environ 35 %.

4° DÉPENSES DIVERSES.

Il existe encore d'autres charges sur les propriétés urbaines qui se traduisent par des dépenses appréciables.

Dans les grandes villes, l'eau, notamment, est l'une de ces charges la plus importante, en raison du prix de vente qui a considérablement augmenté. Il en est de même des gages des concierges, des frais de gestion, etc...

Dans les propriétés rurales, il y a lieu de considérer l'amortissement du cheptel fourni dans certaines exploitations aux fermiers, la remise consentie aux régisseurs, etc...

Il s'ensuit que suivant les propriétés, l'ensemble de ces charges peut donc être très variable.

En résumé, les charges des propriétés bâties peuvent s'évaluer approximativement :

de $\frac{1}{6}$ à $\frac{1}{4}$ du revenu brut des pavillons habités bourgeoisement ;

de $\frac{1}{4}$ à $\frac{1}{3}$ du revenu brut des immeubles de rapport en raison des charges supplémentaires que le propriétaire a à supporter (eau, éclairage des parties communes, concierge, etc.) et la proportion peut même atteindre une moyenne de $\frac{1}{2}$ si l'entretien a été trop négligé ;

de $\frac{1}{2}$ au moins du dit revenu pour les locations ouvrières, en raison des réparations généralement plus importantes, de l'insolvabilité de certains locataires, etc. ;

enfin de $\frac{1}{5}$ environ pour les propriétés rurales, dont les charges s'abaissent parfois à $\frac{1}{7}$.

En adoptant un abattement moyen de $\frac{1}{5}$, sur la valeur locative de la propriété bâtie, l'administration des Contribu-

tions directes table sur une charge dont le montant est souvent inférieur à la vérité.

Actuellement, il est prudent, en admettant que les impôts fonciers soient supportés par le propriétaire, de compter, pour les charges, environ $1/5$ du revenu brut, dans le cas contraire il convient de majorer les fermages des impôts fonciers acquittés par le fermier pour obtenir le revenu brut.

CHAPITRE II

*Etude du Taux de Capitalisation
de la propriété rurale*

Etude du taux de capitalisation de la propriété rurale

Taux de capitalisation adopté par l'administration des contributions directes

Au cours des années 1908 à 1913, l'administration des Contributions directes a procédé à une enquête, en vue de déterminer le taux moyen de capitalisation de la propriété rurale, qui est pour elle le rapport du revenu brut à la valeur vénale, et de cette enquête, il est résulté que le taux de capitalisation devait être fixé à 3,32 % de la valeur vénale, soit, en pratiquant l'abattement de 20 % sur le revenu brut, un taux de capitalisation de 2,656 % sur le revenu net.

Ce taux est inférieur à la réalité : l'Administration sous-estime, en effet, le revenu, en ne considérant dans ses évaluations que les $\frac{9}{10}$ ou les $\frac{8}{10}$ du revenu constaté; de plus, lorsque le propriétaire exploite lui-même, l'Administration, afin d'éviter des discussions assez délicates pour la détermination du revenu réel, n'évalue que les $\frac{3}{4}$ du revenu qu'aurait produit la location de la propriété.

Cette évaluation est d'ailleurs basée sur la moyenne de

l'ensemble des prix de vente relevés sur les registres des bureaux de l'Enregistrement.

La méthode employée est loin d'être rigoureuse, car parmi les ventes, se trouvent des terrains à bâtir, des jardins, constituant des propriétés immobilières qui parfois ne produisent aucun revenu et supportent souvent des charges importantes, notamment les impôts fonciers (impôt d'Etat et taxes communales et départementales).

Le revenu dans ces conditions, n'a aucun rapport avec la valeur vénale, et de telles propriétés ne sont pas recherchées pour leur revenu, mais par leur valeur de convenance, de situation, ou d'avenir.

Les propriétaires de pareils terrains, ont fait parfois de véritable fortunes en les conservant pendant plusieurs années sans en tirer aucun revenu ou un revenu insignifiant et en les aliénant au moment opportun, notamment durant les périodes de crise de l'habitation, où le défaut de logement force les habitants des villes à s'éloigner du centre de l'agglomération pour aller s'établir dans les banlieues où se trouvaient généralement les terrains en question.

La moyenne obtenue par l'Administration en faisant entrer ces terrains en ligne de compte a donc faussé singulièrement le résultat de ses investigations, aussi logiquement aurait-elle dû les écarter de ses évaluations.

En outre, les prix des propriétés acquises dans un but spéculatif ou de convenance, c'est-à-dire sans escompter un

revenu quelconque, parfois nul, ou très peu élevé, sont entrés également en balance dans les évaluations de l'Administration au cours de l'enquête 1908-1913 et ont eu, ainsi pour effet de diminuer le taux de capitalisation.

Il y a lieu cependant de faire observer qu'en établissant à 3,32 % le taux moyen de capitalisation pour toute la France et pour toutes les natures de terrain, l'Administration des Contributions Directes, avait cependant constaté des taux de 2,60 % en Savoie et de 4,23 % dans le Lot-et-Garonne.

D'après la nature des terrains, l'enquête sus-visée, avait révélé que les taux moyens étaient de :

- 3,31 % pour les terres labourables,
- 3,49 % pour les prés et les herbages,
- 3,75 % pour les vergers,
- 3,76 % pour les vignes,
- 2,86 % pour les bois.

Variations du taux de capitalisation suivant la nature des cultures

Dans le bouleversement presque universel résultant de la guerre mondiale et des conditions économiques qui en ont été la conséquence, le taux de capitalisation des différents genres de cultures a varié suivant la nature des exploitations.

Si l'on examine d'abord les terres labourables, on constate que leur valeur vénale n'est à l'heure actuelle, qu'au coefficient de 3,55 par rapport à celle d'avant-guerre, et que

la valeur locative, lorsqu'elle peut s'exprimer librement c'est-à-dire par de nouveaux baux, s'établit à peu près au même niveau.

Le taux de capitalisation a donc peu varié, il aurait cependant actuellement une légère tendance à la hausse.

Cette stabilité du taux de capitalisation provient de ce que les bénéfices de la culture n'ont pas augmenté dans des proportions considérables, en raison principalement de la hausse modérée des céréales et des difficultés de recrutement de la main-d'œuvre qui entravent l'exploitation agricole, aussi les demandes de location n'ont pas été suffisamment nombreuses pour entraîner un relèvement rapide des fermages. Il s'en suit que les loyers augmentant lentement, la valeur vénale de la propriété rurale a pu suivre assez régulièrement le mouvement de la valeur locative.

En ce qui concerne les prés et les pâtures, la situation n'est pas la même. En effet, depuis la guerre, la consommation de la viande a augmenté dans des proportions considérables entraînant par suite un relèvement important de cette marchandise et par conséquent les bénéfices de l'élevage.

De plus, ce mode d'exploitation, dont les méthodes ont été améliorées, exige peu de main-d'œuvre, aussi ne s'est-il pas trop ressenti de la crise ouvrière agricole.

Pour toutes ces raisons, les demandes de location furent nombreuses et elles entraînèrent une hausse rapide des fermages dont le montant des loyers dépassa même huit fois le

prix d'avant-guerre, alors que la hausse de la valeur vénale n'atteint guère que le coefficient 5,15 par rapport à la valeur de 1914.

A quelles causes peut-on attribuer cette hausse ?

D'abord aux locations dont le prix peut monter plus facilement que le prix d'acquisition, car, en général il est plus facile de trouver des capitaux pour payer un loyer que pour acquérir une propriété.

Ensuite, l'acheteur peut toujours craindre un renversement de la situation du fait que la somme qu'il a investie pour l'acquisition y est fixée à demeure, tandis que pour un fermage, même trop élevé, le fermier à l'expiration de son bail, peut souvent obtenir une réduction du loyer si la valeur locative a baissé. D'autre part, les exploitants enrichis par la hausse de leurs produits ont pu acheter leurs exploitations à leurs propriétaires et comme ils occupaient le domaine, ils ont pu l'obtenir à des conditions très avantageuses.

Par ces acquisitions d'exploitation, il est résulté une diminution du nombre de fermes non exploitées par leurs propriétaires et, par conséquent, une hausse des fermages pour celles qui se louaient.

La vigne mérite une mention particulière, car elle n'est déjà plus une exploitation purement agricole du fait des capitaux engagés, du matériel d'exploitation nécessaire et elle représente plutôt une exploitation quasi industrielle.

Comme, en général, elle est exploitée par son proprié-

taire, les locations y sont assez rares, il s'en suit qu'il est très difficile d'estimer la valeur locative d'une vigne, en raison du faible nombre de points de comparaison dont on dispose et du rendement qui dépend beaucoup de facteurs, notamment des maladies qui peuvent survenir sur la vigne, de la température qui joue un rôle prépondérant.

Il est bien évident que trop de vins mis en vente sur le marché influent sur les cours et obligent de les vendre souvent à des prix insuffisamment rémunérateurs.

La valeur vénale de la propriété vinicole subit pour ces multiples causes de très grandes variations : Ainsi un domaine de 144 hectares, situé dans l'Hérault, comprenant 100 hectares de vigne, dont on avait offert 800.000 francs en 1896, fut vendu 225.000 francs en 1905, revendu 375.000 francs en 1912 ; en 1920 suivant le même taux de l'argent, il valait le double du prix de 1912 et n'atteignait pas même en 1923 le prix de 1912.

Les bois sont dans une situation à peu près analogue à celle des vignes. Ils sont comme celle-ci, exploités presque toujours par leurs propriétaires et très rarement loués, sauf cependant les petits bois qui se trouvent dans beaucoup de fermes et qui ne constituent qu'un accessoire de l'exploitation.

Les produits forestiers varient d'ailleurs suivant la nature des bois : taillis, futaies, résineux.

Dans ces consitions, en raison de la difficulté d'obtenir la rente foncière produite par un bois, il est presque impossible d'étudier les variations du taux de capitalisation.

Ce taux était d'ailleurs plutôt faible avant la guerre en comparaison des autres genres de culture ; après la guerre il s'est encore abaissé, en raison des achats faits pour se prémunir contre la dépréciation du franc, surtout pour les achats de futaies ; quant aux taillis, ils ont été peu recherchés en raison de la diminution du produit du bois de feu.

Variations du taux de capitalisation suivant l'importance des biens

L'importance d'une propriété influe considérablement sur son prix de vente. En effet, une petite propriété est à la portée de beaucoup de bourses, aussi à la vente se rencontrent-ils beaucoup d'amateurs pour en pousser le prix et amener, en conséquence, un taux de capitalisation plutôt faible.

Par contre, une grande propriété, non morcelable, de grande valeur, ne trouve que peu d'acquéreurs et comme ces derniers sont peu nombreux, ils s'entendent fréquemment entre eux pour ne pas pousser les enchères.

Ces ententes existent dans certaines régions, en particulier dans le centre. Il s'en suit que la vente s'opère dans des conditions moins avantageuses et elle provoque de cette manière une hausse du taux de capitalisation.

Ainsi, en particulier, en Beauce, avant la guerre, la vente

•

parcellaire d'une ferme s'est faite sur la base d'un taux de capitalisation de 2 %, par contre, une ferme voisine non morcelable mais de même nature, s'est vendue sur un taux de capitalisation de 4 %.

Il faut d'ailleurs remarquer que la grandeur des domaines varie suivant les régions : Un domaine de 150 hectares dans le Berry, sera anormal dans l'Auxois. En Bourgogne et dans le Jura, les grandes propriétés vendues en bloc, dépassent généralement la capacité d'achat des habitants et certaines d'entre elles, ont atteint avant la guerre des taux de capitalisation de 7 à 8 %.

Il est nécessaire, bien entendu, de faire abstraction d'autres causes : Certains grands domaines pourront avoir un taux de capitalisation assez bas, soit en raison de la chasse, soit en raison de la proximité d'un grand centre, notamment de Paris, qui permet de faire du domaine une résidence d'agrément.

La qualité de la terre joue aussi un rôle important. Deux domaines qui produisent le même revenu, celui qui se vendra le plus cher, sera celui dont le sol est d'une qualité supérieure. En effet, c'est le revenu de ce dernier qui est le plus stable, car si pour une cause quelconque la valeur des produits baisse, ou que les frais d'exploitation augmentent, comme la marge de bénéfice est assez étendue, une réduction du produit général a moins d'effet que dans le domaine dont la qualité de la terre laisse à désirer et où la différence entre

le produit de l'exploitation et les frais est relativement faible, de sorte que si le premier élément diminue, ou si le deuxième élément augmente, le bénéfice de l'exploitation peut complètement disparaître.

C'est pour une raison analogue qu'une propriété composée d'une seule nature de biens : prés, labours, vignes, etc... se capitalisera plus haut qu'un domaine où il se fait des cultures de différentes natures, on évite ainsi le risque que comporte toute monoculture : le revenu étant de la sorte plus stable du fait de ces cultures diverses, le taux de capitalisation reste plus faible.

Variations du taux de capitalisation suivant les régions

Le taux de capitalisation n'est pas non plus comparable d'une région à une autre, cela tient à ce qu'il y a des régions en progression et d'autres en régression.

Les faibles taux de capitalisation se rencontrent surtout dans les régions où la dépopulation fait peu de progrès, ou mieux, dans celles où le nombre des acheteurs ne diminue pas.

Ainsi dans le Nord, notamment dans l'Artois et la Flandre, le taux de capitalisation avant-guerre oscillait entre 3 et 4 %. En Bretagne même, le taux de capitalisation était parfois à peine de 2 %, de sorte que la bonne situation économique n'explique que partiellement ce faible taux de capitalisation et qu'il faut en rechercher aussi la raison dans une

autre cause, d'ordre plutôt moral. Dans cette région de Bretagne, les fermages étaient généralement très modiques, du fait que les fermes appartenaient à de vieilles familles du pays qui les louaient à des tenanciers se succédant de père en fils et n'augmentaient que très rarement la redevance primitive, malgré l'augmentation continuelle de la valeur locative de la propriété.

Dans le Cantal le taux de capitalisation n'est également pas très élevé, bien que cette région ait tendance à se dépeupler, mais comme il y a un retour très marqué dans ce pays, des émigrants dont les affaires ont prospéré ailleurs et qui, par vanité, pour faire étalage de leur fortune, achètent des propriétés souvent assez cher, il en résulte que le taux de capitalisation se maintient à un niveau assez bas.

Les régions qui se dépeuplent comme le Périgord, la Gascogne, le Quercy, où la bourgeoisie vend ses propriétés et n'en achète plus d'autres, le taux de capitalisation est de ce fait à la hausse.

Il convient d'ailleurs de remarquer que la notion de valeur d'une terre, basée uniquement sur sa qualité ne s'applique que dans une région peu étendue. A travers toute la France, deux terres de qualité identique ont des valeurs qui peuvent différer jusqu'à quatre fois. Ce qui fait, en définitive, la valeur de la propriété, c'est uniquement la loi de l'offre et de la demande. Si la population est en augmentation (ce qui n'est malheureusement pas le cas pour la France, car

la tendance de la population rurale est l'envol des campagnes vers les villes), ou plutôt si le nombre des acheteurs ne diminue pas, la valeur vénale est naturellement portée à la hausse, d'où il s'ensuit que le taux de capitalisation est assez bas, dans le cas contraire (forte dépopulation), la valeur vénale étant en baisse, le taux de capitalisation se maintient élevé.

Variations du taux de capitalisation des propriétés rurales depuis 1860

Avant la guerre, le taux de capitalisation de la propriété rurale était loin d'être fixe : il avait beaucoup varié ; à la fin de la première moitié du dix-neuvième siècle, la terre représentait le principal placement : la Bourse, à cette époque n'avait pas encore commencé à drainer les capitaux, car les valeurs mobilières ne présentaient pas alors un vif intérêt pour la population des campagnes et la terre était la seule forme de placement qu'envisageaient les ruraux et même beaucoup de citadins.

Vers 1860, le taux de capitalisation ne dépassait guère, 3 % et s'abaissait même à 2,50 % ; seulement la valeur vénale de la propriété rurale augmentait continuellement, de sorte que si le propriétaire ne tirait pas un gros revenu de son domaine, par contre son capital était en constante plus value. S'il conservait sa propriété il pouvait à l'expiration des baux, obtenir une majoration de ses fermages, ce qui augmentait le

taux de rendement de la valeur initiale de la propriété au moment de son acquisition.

Il convient d'ailleurs d'observer, et c'est là un principe, que toute valeur qui tend vers la hausse, se capitalise toujours relativement bas. En effet, au rendement apparent procuré par le fermage, il faut ajouter la plus-value survenue sur la propriété depuis 1860 qui portait, en réalité à 4 % le taux de capitalisation.

Vers 1882, se produisit une crise agricole qui détermina une crise foncière : la valeur de la terre baissa alors plus rapidement, du fait que l'acheteur ne pouvant plus escompter la plus-value du capital qu'il entendait faire entrer en ligne de compte, tint à obtenir une compensation par une augmentation du rendement procuré par le fermage. C'est d'ailleurs un autre principe analogue à celui qui vient d'être émis précédemment, mais en sens inverse, que toute valeur qui tend vers la baisse, se capitalise très haut.

Cette baisse des fermages s'arrêta avec l'année 1900 et même à partir de 1904, un mouvement ascensionnel se produisit dans les bonnes régions, mais alors d'autres causes de baisse entrèrent en jeu pour le comprimer, parmi lesquelles on peut citer :

Le drainage des capitaux par les banques qui développèrent le nombre de leurs succursales et offrirent aux ruraux d'autres placements plus avantageux que la terre par des achats d'obligations françaises et étrangères.

La diminution de la population et la désertion des campagnes qui rendaient les acquéreurs plus circonspects, de sorte que la concurrence se faisant rare, le taux de capitalisation dût augmenter afin de tenter les amateurs.

Du fait de ces principales causes, le taux de capitalisation qui était de 3 % en 1860 était monté à 4 % environ en 1914 et ce taux était même souvent dépassé.

Après la guerre un phénomène inverse se produisit ; ce fut d'abord la hausse vénale de la propriété rurale, grâce aux bénéfices réalisés par les exploitations agricoles durant les hostilités, à tel point qu'un grand nombre de fermiers purent acheter leurs exploitations à leurs propriétaires, à moitié ruinés par la guerre, en raison de la dépréciation des valeurs mobilières qu'ils possédaient, notamment des fonds russes et autres, et qui, ne pouvant tirer un revenu suffisant de leurs domaines, préféraient s'en défaire.

Les revenus de fermage, ne pouvaient augmenter, en raison des baux contractés avant la guerre, et les charges s'accroissant d'une façon considérable, le produit net de la propriété baissa, alors que sa valeur vénale augmentait, il s'en suit que le taux de capitalisation lui, diminuait forcément et qu'il n'atteignait même pas 2 % en Bretagne.

Ce fut ensuite la fuite devant la dévalorisation du franc. Pour conserver tout au moins une partie du patrimoine qui leur restait, tout le monde, ruraux, citadins, industriels, commerçants, se rua vers les « valeurs or » parmi lesquelles se

classe la terre : les gens qui achetaient, même n'ayant aucune connaissance des choses agricoles, n'avaient qu'un but : échanger leurs billets de banque contre des biens non susceptibles d'être atteints par la dévalorisation, sans se préoccuper du revenu qu'ils pouvaient en tirer, aussi la hausse de la valeur vénale de la propriété rurale fût-elle considérable ; de plus, les fermages commencèrent à augmenter, en vertu de la loi de 1925 qui permit la révision des baux de longue durée. Cependant jusqu'en 1927, le taux de capitalisation resta très bas.

A partir d'août 1926, le franc dont la valeur était tombée à environ 0 fr. 10 se revalorisa, la fuite des capitalistes devant la monnaie nationale se ralentit peu à peu ; les acquéreurs de propriétés au prix fort pendant la tourmente trouvaient difficilement à les revendre, même à des prix inférieurs. Les acheteurs des villes devenaient rares et délaissaient les propriétés rurales, préoccupés d'obtenir un revenu suffisant de leurs capitaux.

Les temps troublés étant passés, les propriétaires ruraux, cherchèrent naturellement à obtenir, eux aussi, des fermages plus rémunérateurs, de sorte que le revenu de la propriété augmentant, le taux de capitalisation tend maintenant à la hausse.

Variations du taux de capitalisation des rentes depuis 1860

Il semble intéressant de mettre en regard les variations du taux de capitalisation des rentes françaises pendant cette même période.

A partir de 1860, s'ouvre une période de grande activité économique et de hausse générale des prix, qui fait appel à de grandes demandes de capitaux et entraîne, par voie de conséquence, un relèvement du taux de l'intérêt dont le rendement atteint de 4 à 5 %.

Après la guerre de 1870, les rentes des emprunts de libération du territoire furent émises à un taux réel de 6 %.

A cette même époque, comme il a été dit plus haut, le rendement de la propriété rurale était seulement de 3 % et même de 2,50 %.

Vers 1875, il se produisit une baisse des prix et l'activité économique se ralentit : en présence d'une épargne très abondante, il n'y avait que peu de demandes de capitaux, ce qui amena fatalement une baisse du taux de l'intérêt.

En 1897, la rente 3 % ne donnait plus qu'un rendement de 2,86 %; les bonnes obligations, notamment celles des chemins de fer, suivaient le taux des rentes et donnaient elles aussi moins de 3 %. C'est à cette époque que la ville de Paris pu émettre avec succès des emprunts à 2 %, grâce toutefois à l'appât des lots.

A ce moment là, les fermages diminuaient et le taux de capitalisation de la terre augmentait.

Un revirement se produisit à partir de 1900, un appel considérable de capitaux eut lieu, pour le financement de la production industrielle et le développement des affaires existantes; d'autre part, plusieurs états étrangers (Russie, Roumanie, Turquie, etc...) émettaient de gros emprunts; enfin l'introduction de nouvelles valeurs (mines d'or du Transvaal), toutes ces causes augmentèrent puissamment l'importance de la Bourse de Paris.

Devant tous ces besoins, les capitaux purent se montrer plus exigeants et le taux de capitalisation augmenta notablement : la rente 3 % abandonna le pair et donnait un revenu de 3,30 % en 1912. Les autres valeurs à revenu fixe avaient également baissé en suivant une marche à peu près parallèle.

Ainsi qu'il a été indiqué précédemment, la baisse des fermages s'arrêta en 1900 et même tendit vers la hausse; malgré cette amélioration le taux de capitalisation de la terre, ne put diminuer en raison même de la demande des capitaux. Comme on peut le remarquer, c'est la seule époque où le taux de capitalisation de la terre et celui de la rente varièrent dans le même sens : ce parallélisme provient de ce que les ruraux s'intéressèrent eux aussi aux affaires financières et que beaucoup de demandes de capitaux détournèrent de la terre les sommes qui, sans cette participation, s'y seraient normalement employées. Ce changement dans les habitudes fut en

grande partie l'œuvre des agences de banques qui placèrent dans les campagnes des titres des emprunts russes, turcs, etc.

Après la déclaration de guerre par l'Allemagne en 1914 et au cours des années qui suivirent, les puissants besoins de l'Etat pour arriver à la victoire finale, exigèrent des demandes considérables de capitaux.

En 1920, l'Etat émit l'emprunt 6 % et l'emprunt 5 %, ce dernier remboursable avec 50 francs de prime, puis la hausse de l'intérêt continua en raison des capitaux énormes demandés pour la reconstruction des régions dévastées par la guerre et des craintes qui se manifestaient, parmi les possesseurs de titres, de la baisse continue du franc.

En 1924, la hausse du taux augmenta de plus en plus : les obligations de 500 francs émises à la fin de cette année au pair et remboursables à 750 francs dans un délai maximum de dix ans, donnaient, compte tenu de la prime de remboursement, un rendement de 8,70 % ; puis la chute du franc s'accéléra il devint impossible d'émettre de nouveaux emprunts. Les porteurs de titres craignant avec juste raison de voir complètement disparaître la valeur de leurs obligations par suite de la dépréciation du franc.

De plus, la confiance dans le crédit de la France était complètement ébranlée, on vit le 6 % 1920, coter en juillet 1926, 51 francs à la Bourse, ce qui représentait un rendement de plus de 11 %, presque 12 %, mais en francs dépréciés, tous les autres titres d'Etat cotaient également des cours

très bas : le 4 % 1917-1918, 37 francs à peine pour une valeur nominale de 100 francs.

Les revenus des obligations industrielles même celles qui étaient réputées comme les plus solides, atteignaient 8 % net. Le public, rendu méfiant, se détournait de ce genre de placement.

Durant cette période, le taux de capitalisation de la terre était le plus bas que l'on avait pu constater depuis longtemps.

Puis à partir de 1926, un revirement s'opéra avec l'arrivée au pouvoir du Ministère Poincaré, ce fut le rétablissement de la situation monétaire française et la hausse des rentes. A l'heure actuelle, les rentes 6 % et 5 % ont dépassé le pair et seraient même cotées à un cours supérieur, si la menace du taux de conversion en 1931 n'existait pas; la rente 4 % a touché ou même dépassé le pair, la rente 3 % a franchi le cours de 89 francs (janvier 1930) ce qui fait que le taux de capitalisation de ce type de rente n'est plus que de 3,37 %.

Bien qu'une partie de cette hausse des rentes doive être attribuée aux achats de la Caisse d'Amortissements, il n'est cependant pas douteux que la baisse du taux de capitalisation est très grande par rapport à 1926.

D'ailleurs les nombreuses émissions d'obligations industrielles de 1929 en sont la preuve indéniable.

Pendant ce temps là, comme il a été dit, précédemment, le taux de capitalisation de la propriété rurale est à la hausse.

Comparaison des deux taux de capitalisation de la terre et des rentes

De ces variations des taux de capitalisation des propriétés rurales et des rentes, on peut conclure, en les comparant, en exceptant toutefois la période de 1900 à 1914 (1), que lorsque le taux de capitalisation de la propriété rurale est élevé, celui de la rente est bas et réciproquement.

Ce phénomène qui, à première vue, semble paradoxal est-il le fait du hasard, ou peut-il s'expliquer ?

Avant la guerre on pouvait supposer que les capitalistes plaçaient leurs disponibilités dans les opérations où ils avaient le meilleur rendement, soit en rentes, soit en revenus fonciers, si bien que si les taux de capitalisation différaient, cette différence avait naturellement tendance à s'atténuer.

Ce raisonnement ne peut résister à un sérieux examen : si l'on consulte en effet, les statistiques de 1921 de l'Administration des Contributions Directes pour la répartition des sources de revenus dans le revenu global, on remarque que les gros revenus proviennent surtout des valeurs mobilières (44 %) et des bénéfices industriels et commerciaux (37 %), alors que le revenu des valeurs foncières n'y entraînent que pour 1,6 % et dans ce pourcentage sont compris, non seule-

(1) Si la période de 1900 à 1914 fait exception cela provient, d'après ce qui a été dit page 51 ci-dessus, de la quantité considérable de capitaux qui fut demandée au pays, tant dans les villes que dans les campagnes par les nombreuses succursales des banques.

ment les revenus des propriétés non bâties, mais aussi celles des propriétés bâties, dont un nombre respectable représente des maisons habitées par leurs propriétaires.

D'ailleurs, il convient d'observer que ce pourcentage de 1,6 % a été obtenu en raison aussi des rares grosses fortunes foncières encore existantes.

On peut objecter que cette proportion est faible du fait de la méthode utilisée pour l'évaluation du revenu cadastral. Il y a lieu, à ce sujet, de faire remarquer que la proportion en question a été obtenue durant l'année 1921 pendant laquelle le rapport entre le revenu cadastral et le revenu réel n'était pas alors très différent. De plus, s'il est très difficile de dissimuler sur les revenus fonciers, il n'en est pas de même des revenus des valeurs mobilières. Aussi les gros capitalistes possèdent-ils surtout des valeurs mobilières ou des exploitations industrielles et commerciales. Par contre, pour les personnes qui ont des revenus de 20 à 30.000 francs, la part afférente aux revenus fonciers passe de 1,6 % à 6,6 %, soit une proportion quatre fois plus forte que celle concernant les gros revenus.

En réalité parmi la catégorie des possesseurs de 20 à 30.000 francs de revenus, une bonne part se compose surtout d'employés et de travailleurs qui n'ont d'autres moyens d'existence que les salaires qui atteignent ces chiffres. Il en résulte que la part des revenus fonciers dans les ressources du petit capitaliste est plus forte que 6,6 %. Il s'en suit, en

conséquence, que les gros revenus recherchent surtout les valeurs mobilières, tandis que les possesseurs de revenus plus modestes acceptent assez volontiers les revenus fonciers.

Or, le petit capitaliste a difficilement le loisir de choisir entre les valeurs mobilières et la terre : en effet, pour acquérir une ferme, il lui faut pouvoir disposer immédiatement d'un capital assez important qu'il ne peut obtenir qu'en économisant chaque année sur son gain ou sur ses revenus ; il ne peut donc acheter une ferme que lorsqu'il a amassé le capital nécessaire, d'où une première difficulté.

D'autres difficultés proviennent aussi souvent de son éloignement des campagnes : s'il habite les villes, il lui est assez difficile d'être renseigné des ventes des fermes qui peuvent survenir, afin de pouvoir les acquérir au bon moment ; de même en admettant qu'il puisse en faire l'acquisition, il faut qu'il se préoccupe des réparations à faire aux bâtiments, etc...

S'il est originaire de la campagne, l'achat d'un bien dans son pays natal n'est pas toujours dicté par des raisons économiques, mais plutôt par des raisons sentimentales. Quant à celui qui n'a plus d'attache avec la campagne, il se décidera difficilement, en temps normal, à s'y fixer et à quitter les lieux où il habite.

Les seuls acquéreurs possibles sont donc, en général, soit les exploitants, soit les familles habitant les campagnes, soit les ruraux qui se sont fixés temporairement dans les

petites villes et qui, par tradition, préfèrent la terre aux valeurs mobilières.

Ainsi donc, le capitaliste se décidant sur le taux de capitalisation pour acheter une ferme ou de la rente, est, en fait, très rare.

Cette assertion permet d'exposer que les mouvements en sens contraire puissent se produire sans être contrecarrés par les achats de valeurs dont le taux de capitalisation augmente, mais elle n'explique pas le mouvement.

Quelle en est la cause ?

Il est nécessaire d'étudier à ce sujet ce qui s'est passé après la guerre. Deux périodes sont à considérer, d'abord celle de 1920 à 1926, ensuite celle de 1926 à 1930.

Dans la première période jusqu'en 1924, il y eut, d'une part, les achats de fermiers qui confondant le revenu foncier avec le revenu d'exploitation, ne se préoccupaient que de posséder la terre qu'ils exploitaient depuis longtemps pour les autres; d'autre part, la liquidation de la guerre et la restauration des régions libérées, provoquèrent en raison de l'appel des capitaux demandés, une hausse du taux de capitalisation des rentes.

Après la première crise des changes de 1924, les acheteurs de rentes se rendirent compte que les revenus fixes qu'ils obtenaient avaient une puissance d'achat de plus en plus faible; aussi se détournèrent-ils de ces titres qui n'avaient plus qu'un revenu nominal fixe, alors que le revenu

réel diminuait d'une façon considérable, pour préférer les actions des affaires industrielles, les valeurs étrangères, les propriétés bâties et même, certains des exploitations rurales, bien que ne connaissant pas ou très imparfaitement les questions agricoles.

Les porteurs de fonds disponibles mettaient ainsi en pratique le raisonnement qu'ils se faisaient; c'est-à-dire être propriétaires soit d'actions, soit de propriétés foncières, car les revenus qu'ils pouvaient tirer de ces deux natures de capitaux, suivaient alors d'une façon plus ou moins régulière le coût de la vie.

Depuis 1926, l'augmentation du coût de la vie s'est sensiblement ralentie : les valeurs à revenus fixes ont monté, non seulement les rentes, mais aussi les obligations des Sociétés Industrielles et Commerciales, de sorte que le public s'apercevant que la puissance d'achat des coupons de rente, ne diminuait plus d'une façon sensible revenait aux placements mobiliers, à tel point que les propriétaires ruraux eux-mêmes, devant la baisse des prix agricoles, et par conséquent devant une réduction probable des fermages, se détournèrent de la terre. Cette stabilité du cours des valeurs est une des causes qui explique l'importance des obligations émises en 1929 et au début de 1930 par les Sociétés Industrielles et même par les Etats étrangers.

Durant cette période troublée (1920 à 1929), la courbe représentant le taux de capitalisation de la propriété rurale

avait une forme générale qui était inverse de celle des prix de gros.

Mais avant la guerre ces deux courbes étaient-elles parallèles ?

Il convient de remarquer, que de 1860 à 1880, les prix sont en hausse, tandis que le taux de capitalisation est en baisse, après 1880 le coût de la vie baissant, il se produit un relèvement du taux de capitalisation ; après 1900 le coût de la vie augmente, mais pour les raisons expliquées plus haut (demandes considérables de capitaux par les banques), le taux de capitalisation n'a guère progressé.

Ce mouvement inverse s'explique aisément si l'on observe que lorsque les produits agricoles sont en hausse, les bénéfices de la culture augmentent et par contre-coup les fermages.

Les capitalistes ayant tendance à acquérir les biens dont les revenus sont en progression, font de la sorte augmenter la valeur vénale.

Il s'ensuit ainsi que le taux de capitalisation des propriétés rurales est en raison inverse du coût de la vie.

Il en est de même d'ailleurs du taux de capitalisation des actions qui suit les mêmes variations que celui de la propriété rurale. En effet, les périodes de hausse de prix sont des périodes de prospérité où l'industrie et le commerce se développent et où les profits vont croissant, de sorte que le taux de capitalisation s'abaisse.

Aussi, il ne faut pas comparer le taux de capitalisation de la propriété rurale et celui des rentes : il y a entre ces deux taux une différence essentielle, dans l'un des cas on se trouve en présence d'un propriétaire et dans l'autre, d'un créancier.

Ce dernier reçoit (en ne tenant pas compte des conversions et des remboursements des obligations) une somme fixe au point de vue nominal de la monnaie. Si les prix baissent la puissance d'achat augmente, d'où une hausse du revenu réel annuel ; la rente présente alors un véritable attrait qui a pour conséquence la baisse du taux de capitalisation de la dite rente.

L'inverse se produit en cas de hausse du prix de la vie.

Ainsi, en définitive, le taux de capitalisation de la propriété rurale varie en raison inverse du taux de capitalisation de la rente et du coût de la vie.

CHAPITRE III

Etude du Taux de Capitalisation de la Propriété bâtie

Etude du taux de capitalisation de la propriété bâtie

Exposé

Dans ce chapitre, on étudiera spécialement la propriété bâtie dans Paris et sa Banlieue, ainsi que, plus sommairement, dans la Province, et l'étude portera sur les variations du revenu et sur celles de la valeur vénale que l'on comparera ensuite entre elles pour constater les variations du taux de capitalisation.

1° PARIS.

a) *Variations du revenu net*

Il importe tout d'abord de distinguer les immeubles existant avant la guerre, de ceux qui ont été construits depuis, en raison de ce qu'ils ne sont pas soumis à la même législation sur les loyers.

Une partie des immeubles d'avant-guerre, sont, en effet, soumis à une réglementation spéciale des loyers qui a complètement faussé les prix de location.

Cette réglementation, qui a fait l'objet jusqu'à présent de trente-quatre lois successives votées par le Parlement et dont la dernière, celle du 29 juin 1929, est actuellement en vigueur, a été établie dans le but d'atténuer la crise du logement en limitant les prix des loyers et en instituant une sorte de charte pour les rapports réciproques des propriétaires avec leurs locataires.

On peut se demander d'où provient cette crise du logement après une hécatombe de plus de 1.500.000 morts de la guerre.

Les causes en sont nombreuses.

D'abord ce fût l'arrêt absolu de construction pendant la guerre en raison de ce que presque toutes les forces vives de la nation étaient engagées dans la lutte; de plus, en raison de l'incertitude de la situation, personne n'osait faire construire, faute d'ailleurs d'une main-d'œuvre suffisante et de la difficulté de se procurer des matériaux de construction, et aussi, dans les régions plus ou moins voisines du front de bataille, des craintes qu'inspiraient les bombardements ou la chute des torpilles lancées par les avions ennemis qui risquaient d'anéantir les immeubles construits.

Ensuite, se produisit l'afflux des réfugiés français et belges provenant des régions envahies par les troupes allemandes. A la fin de la guerre on escomptait que la plupart de ces réfugiés rejoindraient leurs pays d'origine, mais un assez grand nombre ayant eu leurs maisons complètement détrui-

tes, ou craignant de ne plus retrouver leurs occupations d'avant-guerre, ont abandonné tout esprit de retour.

Pour entraver la hausse des loyers résultant de cette exode, le Parlement vota une première loi par laquelle il était interdit aux propriétaires de majorer de plus de 50 % le prix des loyers d'avant-guerre des immeubles existant à cette époque, tout en laissant aux propriétaires des nouveaux immeubles, la faculté de fixer à leur guise les prix de location des logements de ces immeubles.

Cette loi produisit certaines conséquences fâcheuses, dont la principale fut l'augmentation du nombre de meublés.

En effet, de nombreuses personnes furent ruinées par la guerre, soit par la diminution du pouvoir d'achat des coupons de rentes, actions et obligations françaises, soit par la perte totale des valeurs russes, soit par les loyers non perçus en raison des moratoriums, etc..., ces personnes qui habitaient avant la guerre de grands appartements, voulurent restreindre leurs dépenses, mais en allant demander dans les nouvelles constructions les prix des loyers, elles s'aperçurent qu'elles avaient avantage à conserver leurs appartements qui leur revenaient à un prix beaucoup moins élevé qu'un petit dans un immeuble neuf. Elles conservèrent donc leurs grands appartements, et pour en tirer un profit, elles en sous-louèrent une partie. Aussi beaucoup de grands locaux, qui auraient pu convenir à des familles nombreuses, se trouvèrent de la sorte mal utilisés.

De plus, beaucoup d'employés retraités qui se seraient retirés à la campagne pour jouir de leur pension dans de bonnes conditions, voyant que le loyer de l'appartement qu'ils occupaient n'augmentait pas en proportion du coût de la vie, alors que dans les localités où ils auraient pu se fixer, les loyers n'étaient pas protégés par la loi, préférèrent rester dans les grandes villes.

D'autres causes agirent encore pour accentuer la crise du logement, après la guerre il y eut un désir de bien-être; beaucoup d'habitants qui se contentaient de peu exigèrent plus de confort et plus de place, ce fut aussi la guerre aux taudis, aux logements insalubres; il s'ensuivit, en conséquence, une demande considérable de logements.

La journée de huit heures eût aussi des répercussions importantes : les usines ou les exploitations à marche continue, durent avoir plus de personnel, d'où un afflux d'ouvriers.

Le développement du féminisme en France a aussi eu une certaine influence, car la femme non mariée se suffisant à elle-même, désire obtenir un logement séparé.

Mais ce fut surtout l'afflux des étrangers qui, rien qu'à Paris augmentèrent, de 1921 à 1926, la population de plus de 125.000 habitants. Ces étrangers venus en France, et se fixant pour le plus grand nombre à Paris, avaient principalement pour but de faire des affaires et comme la plupart disposaient suffisamment de fonds, ils purent payer les loyers

à n'importe quels prix ; la loi sur les loyers ne s'appliquant qu'aux Français et aux ressortissants des nations accordant le bénéfice de leurs lois sur les loyers aux nationaux français. A l'heure actuelle, il existe à Paris de nombreux immeubles de rapport d'avant-guerre, où il n'y a que des étrangers qui les habitent, forçant ainsi les Français à chercher un gîte ailleurs.

Le développement du commerce nécessita également la transformation de locaux d'habitation en locaux commerciaux. La création de banques, d'hôtels, de cinémas, dans les anciens immeubles accrurent de même les demandes de logement.

Devant cette crise de l'habitation, et en présence des loyers considérables demandés par les propriétaires des nouveaux immeubles, le Parlement vota de nombreuses lois interdisant aux propriétaires des anciennes constructions de dépasser certains maxima qui furent successivement fixés sur les prix d'avant-guerre, compte tenu des charges, à :

150 % en 1919 ;

200 % en 1923 ;

230 % en 1926 ;

280 % en 1929.

Il y a lieu de remarquer que c'est le revenu brut qui était ainsi taxé, mais les charges que supportaient les propriétaires, autrement élevées que celles que la loi les autorisait à récupérer sur leurs locataires, augmentaient dans des pro-

portions beaucoup plus considérables, de sorte que si l'on adopte le coefficient de la chambre syndicale des propriétaires pour l'établissement de toutes ces charges, on constate, en prenant pour base en 1914 un loyer de 100 francs, plus 10 % de charges remboursées par le locataire, le propriétaire supportant de son côté un ensemble de charges montant à 20 francs, celles-ci doivent être fixées pour 1919 à 50 francs, alors que le revenu sur le loyer de 1914 s'élève à 150 %, pour 1923 à 72 francs, pour 1926 à 100 francs, et pour 1929 à 130 francs.

Le revenu net qui était par suite de 90 francs en 1914 est passé à 100 francs en 1919, à 128 francs en 1923, 130 francs en 1926 et 150 francs en 1929.

Il faut d'ailleurs remarquer que ces charges se rapportent surtout aux vieux immeubles de rapport situés dans Paris. Pour les pavillons de la banlieue, les charges sont beaucoup plus faibles, le propriétaire n'ayant pas à supporter les dépenses d'eau, car généralement chaque pavillon possède son compteur et le locataire paye directement à la Compagnie des Eaux, l'eau qu'il consomme, comme il le fait pour le gaz et l'électricité, il n'existe également pas de concierge, pas de tapis, le propriétaire n'a pas non plus à sa charge les frais d'éclairage du vestibule d'entrée et des escaliers, etc.

On peut admettre qu'à l'heure actuelle ces charges de la propriété pour les pavillons de la banlieue, atteignent environ 65 francs en moyenne.

Il convient aussi d'observer que dans les vieux immeubles, toutes les locations ne sont pas taxées : toutes celles qui dépassaient avant-guerre un loyer annuel de 9.000 francs, sont actuellement libres et elles atteignent en moyenne huit fois le prix d'avant-guerre, mais ces locations, comparativement à celles taxées, sont relativement peu nombreuses.

De plus, les locations commerciales sont soumises d'après la loi sur la matière, à une réglementation spéciale et leurs loyers varient actuellement sur la base de quatre à six fois les prix d'avant-guerre. Comme ces locations ne se trouvent que dans certains immeubles, le cumul de leurs loyers avec ceux des locaux destinés à l'habitation, empêche d'indiquer exactement l'augmentation du revenu des immeubles.

Enfin, certains propriétaires louent beaucoup plus cher que ne le permet la loi, principalement aux étrangers qui ne peuvent bénéficier des dispositions légales sur les loyers. On a constaté des locations qui s'opèrent sur la base de dix fois le prix d'avant-guerre.

En résumé, si, en observant la loi sur les loyers, le revenu net est passé de 100 francs en 1914 à 160 francs en 1929, en pratique il est plus élevé en raison des locations commerciales, des loyers des appartements dont le prix était supérieur à 9.000 francs avant-guerre et des locations faites à des prix plus élevés que ne l'autorise la loi.

b) *Variations de la valeur vénale*

Les variations de la valeur vénale de la propriété bâtie sont considérables, surtout à Paris et dans sa banlieue.

En ce qui concerne Paris, il convient d'abord de remarquer que la valeur vénale varie suivant les quartiers, parfois même suivant les rues, et aussi suivant la nature de la construction et du genre des locataires.

L'augmentation de la valeur vénale a surtout été sensible dans les quartiers du centre de la capitale, c'est là que se trouvent, en effet, les principales maisons du commerce et comme de nombreux locaux ont été transformés en fonds de commerce, il en est résulté une augmentation appréciable du revenu.

D'autre part, beaucoup de commerçants, disposant de capitaux disponibles voulant, avant la promulgation de la loi sur la propriété commerciale, s'assurer la sécurité de leur commerce, ont acheté l'immeuble où existait leur fonds commercial.

Cette augmentation de la valeur vénale s'est également manifestée dans les quartiers ouest de la Ville, en vertu de la règle qui pousse les agglomérations à se développer vers l'ouest, et l'augmentation de la valeur vénale a été surtout sensible dans les 7^e, 8^e, 9^e, 16^e et 17^e arrondissements où l'on constate des augmentations de huit à dix fois les prix d'avant-guerre.

Dans le 16^e arrondissement, notamment, il y a deux causes à ces augmentations considérables de la valeur vénale, la première est celle de l'envahissement de cet arrondissement par le commerce de luxe, l'autre, l'existence de nombreux immeubles qui renferment des locations dont le prix était supérieur à 9.000 francs en 1914.

L'augmentation de la valeur vénale a été par contre, plus faible dans les parties nord, sud, et sud-est de la capitale.

En général, les maisons de rapport à caractère bourgeois, mais ne présentant pas le confort moderne, c'est-à-dire, ne possédant pas d'ascenseurs, ni de chauffage central et dans lesquelles on a constaté que si l'on adoptait la base 100 comme valeur vénale en 1914, celle-ci serait passée à 235 en 1925, à 280 en 1926 et à près de 300 en 1929.

En ce qui concerne les immeubles de rapport pour locations ouvrières, la valeur vénale s'établissait à 200 en 1925, 220 en 1926, 200 en 1927, 205 en 1928 et plus de 250 en 1929 (1).

c) Variations du taux de capitalisation

A part les fluctuations provoquées en 1926 par la chute du franc, la valeur vénale a progressé plus vite que le revenu net. Précédemment, il a été admis qu'à Paris le revenu qui

(1) Les chiffres qui viennent d'être cités, correspondent aux moyennes établies sur un certain nombre d'immeubles mis en vente par adjudication.

est actuellement de 150 francs sur la base de 90 francs en 1914 ou de 167 francs sur la base de 100 francs de la même année, il s'ensuit que si l'on ajoute à ce revenu net théorique une certaine majoration pour tenir compte des locations commerciales, on arrive péniblement à un revenu de 200 francs.

Le taux de capitalisation a donc diminué : cette baisse s'explique aisément si l'on remarque que par le jeu même de la loi de 1929 sur les loyers, les prix de locations doivent subir chaque année une surcharge de 15 %, calculée sur le loyer d'avant-guerre ; de plus, le montant des charges n'augmentera pas dans la même proportion, car beaucoup de dépenses sont maintenant à peu près fixes du fait de la stabilisation relative des prix, sauf cependant celles qui se rapportent aux réparations qui augmentent de prix en raison des tarifs de la main-d'œuvre et des matériaux exigés pour les constructions édifiées par application de la loi Loucheur.

L'augmentation du revenu net sera surtout sensible dans un avenir rapproché, car les futurs acquéreurs espèrent qu'en 1939, les lois d'exception auront, sinon complètement disparu, mais seront tout au moins, très atténuées.

Une cause aussi de la diminution du taux de capitalisation est la vente des maisons de rapport par appartements. Certains propriétaires ne pouvant plus louer leurs appartements au-dessus des prix maximums imposés par la loi, préfèrent vendre ceux qui deviennent vacants et comme, dans ce cas, la loi n'a fixé aucune limitation du prix de vente, et

en raison de la pénurie des logements vacants, ils ont pu les vendre à des prix dépassant largement le coefficient 5 sur les prix d'avant-guerre.

Il en résulte que le taux de capitalisation calculé en tenant compte du loyer permis par la loi et le prix de vente des appartements est devenu infime.

C'est le seul résultat heureux de la loi sur les loyers, elle augmente ainsi le nombre des propriétaires, de leur habitation, mais ces ventes n'ont lieu, en général, que dans les immeubles à locations bourgeoises.

Dans les immeubles neufs, la situation est tout à fait différente; malgré le prix de la construction qui atteint environ sept fois le prix d'avant-guerre, les loyers atteignent jusqu'à dix fois ceux de 1914; de plus le revenu net est très élevé car ces immeubles sont exonérés pendant quinze ans de l'impôt foncier, de sorte, que le taux de capitalisation, se trouvent ainsi très élevés et l'on constate même dans plusieurs de ces immeubles neufs des taux dépassant 15 %.

A quelle cause faut-il attribuer ces taux élevés : tout simplement à la crise du logement qui sévit encore, les gens qui cherchent un logement payent le prix fort pour s'en procurer un.

Or, il n'y a pratiquement d'appartements vacants que dans les maisons neuves.

Ces hauts taux de capitalisation ont eu pour résultats d'attirer quantité de capitaux à se placer dans la construc-

tion, aussi voit-on partout s'élever de nouveaux échafaudages.

Beaucoup de personnes estiment cependant que les loyers sont trop élevés dans les constructions neuves et qu'un tassement du prix des loyers se produira lorsque la liberté de location sera rendue aux immeubles d'avant-guerre.

On remarque toutefois que les immeubles construits depuis 1925 ont déjà pu augmenter les prix de location consentis aux premiers occupants, mais cette augmentation tient surtout à la dévalorisation définitive du franc stabilisé par la loi du 25 juin 1928.

2° BANLIEUE.

Dans la banlieue et pour les mêmes causes qu'à Paris, on constate que les immeubles neufs ont des taux de capitalisation très élevés : Ainsi, par exemple, à Billancourt, du fait de la présence et du développement des Usines d'Automobiles Renault, qui occupent plus de 30.000 ouvriers, de nombreux immeubles à locations ouvrières ont été édifiés, dont certains ont des loyers tout à fait exagérés.

En ce qui concerne les immeubles de rapport d'avant-guerre, n'occupant qu'une surface restreinte de terrain pour les jardins, la situation est sensiblement la même qu'à Paris, et le taux de capitalisation de l'immeuble est en baisse.

En ce qui concerne les pavillons libres, la hausse de la valeur vénale est considérable : le prix de vente atteignant jusqu'à sept fois le prix d'avant-guerre. En calculant le re-

venu sur le produit net obtenu en partant du loyer légal, le taux de capitalisation a baissé dans des proportions considérables. Les acquéreurs s'en préoccupent d'ailleurs peu; ils achètent pour pouvoir se loger, en constatant que dans les maisons neuves, les loyers qu'ils paieraient, représenteraient un capital beaucoup plus important que celui qui leur a été nécessaire pour l'acquisition d'un pavillon.

En ce qui concerne les pavillons qui ont des locataires bénéficiant des dispositions de la loi, on observe des valeurs vénales très variables qui dépendent principalement de la surface et de la valeur de terrain sur lequel est édifié le pavillon, car la hausse des terrains dans la banlieue a été considérable.

Il y a lieu, en effet, de remarquer que la population de beaucoup de communes a plus que doublé en cinq ans, notamment Drancy dont la population est passée de 1921 à 1926 de 15.580 habitants à 31.480; à Dugny, durant la même période de 1.380 à 3.315, etc...; cet accroissement de la population a d'ailleurs été facilité par l'amélioration des communications avec Paris, par la création des trains électriques, de nouvelles lignes de tramways, d'autobus, etc...

La loi Loucheur, sur les habitations à bon marché, a surtout été la cause d'une nouvelle hausse sur les terrains, principalement de ceux situés dans des lotissements parfois défectueux.

La hausse du terrain a souvent dépassé le coefficient 10;

or, la valeur vénale de la construction a peu progressé, si bien que deux pavillons d'avant-guerre qui se louaient au même prix, et ayant à peu près la même valeur vénale et dont la valeur locative est actuellement la même, celui qui a une surface de terrain beaucoup plus grande que l'autre, peut valoir le double et par suite son taux de capitalisation est moitié moindre.

C'est cette recherche des terrains à bâtir dans la banlieue qui fait souvent qu'un terrain nu, a plus de valeur qu'un autre possédant des constructions datant d'avant-guerre. En effet, si à l'emplacement du terrain sur lequel se trouvent ces constructions, on veut édifier une construction neuve, il faut démolir les vieilles constructions, opération qui pratiquement n'entraîne aucune dépense par suite de la cession des matériaux de démolition à l'entrepreneur, mais il est nécessaire, en outre, d'expulser les locataires, ce qui entraîne généralement des dépenses de justice assez élevées (frais d'huissier, honoraires des avoués, des avocats, etc...); de plus la loi stipule que les locataires évincés ont droit à une indemnité de deux années de loyer, et durant toute la durée de la procédure et jusqu'à l'expulsion définitive du locataire, le propriétaire perd l'intérêt des sommes déboursées pour l'acquisition du terrain.

Enfin, pendant tout le temps de la procédure le prix même de la construction à édifier peut se trouver augmenté du fait des variations de cours des matériaux.

3° PROVINCE.

a) *Grandes Villes*

En ce qui concerne les grandes villes de Province, dont la population a augmenté, il s'est produit les mêmes phénomènes qu'à Paris et dans sa banlieue : taux de faible capitalisation pour les immeubles d'avant-guerre et taux de capitalisation très élevé pour les immeubles neufs. Même dans certaines grandes villes, la baisse du taux de capitalisation a été plus forte qu'à Paris, en raison de ce que la proportion des locataires par rapport aux propriétaires est plus faible, les maisons ayant, en général, moins d'importance. Il s'ensuit qu'une partie plus forte de personnes achètent pour habiter sans se préoccuper du revenu que la propriété peut produire.

b) *Stations balnéaires, thermales, etc...*

Les lois sur les loyers ne s'appliquent pas aux stations balnéaires, thermales, climatiques et touristiques, la hausse des loyers y a été considérable, huit fois parfois les prix d'avant-guerre.

Cette hausse des loyers a d'ailleurs été favorisée par le désir de s'amuser qui s'est emparé de la population après la guerre, de la crainte qu'elle avait de perdre complètement son argent par suite de l'inflation, trouvant préférable de le dépenser pour en jouir immédiatement, de l'oubli des prin-

cipes d'économie qui avaient fait jusqu'alors la fortune de la France, de l'afflux des touristes étrangers qui bénéficiant du change de leurs monnaies, trouvaient que les prix n'étaient jamais trop élevés, etc...

Toutefois la hausse de la valeur vénale n'a pas suivi la même progression : trois fois environ pour les grandes propriétés, quatre fois pour les moyennes et cinq fois pour les petites.

Pour ces motifs, il est résulté que le taux de capitalisation a été franchement à la hausse.

En définitive, lorsque la situation immobilière est favorable, les loyers s'élèvent d'abord entraînant une augmentation du taux de capitalisation, ce qui attire les acheteurs et fait ensuite monter la valeur vénale, à ce moment-là le taux de capitalisation a tendance à diminuer.

A l'heure actuelle, les étrangers moins favorisés par le change, du fait de la stabilisation de la monnaie nationale, ne viennent plus aussi nombreux et l'esprit d'épargne recommançant à régner en France, la valeur locative aurait plutôt tendance à baisser.

Il résulte ainsi de tout ce qui précède, que le taux de capitalisation a diminué pour les constructions d'avant-guerre et qu'il est très élevé pour les immeubles neufs, ce qui rend difficile une solution pratique du problème du logement.

Remède à apporter au haut taux de capitalisation des nouveaux immeubles

Ce taux de capitalisation très élevé pour les immeubles neufs gêne considérablement, ainsi qu'il a été dit, le dénouement de la crise des loyers.

Comme il a été exposé au cours de ce mémoire, le taux de capitalisation est un des deux facteurs qui constituent le loyer de l'immeuble (produit du prix de revient par le taux de capitalisation), sa réduction entraînerait une diminution du prix du loyer et elle faciliterait beaucoup la solution économique du problème de l'habitation.

A quelles causes convient-il d'attribuer cette défaveur de la propriété bâtie qui est un placement autrement plus sûr que celui d'actions de nombreuses sociétés qui exploitent dans des pays complètement ignorés de la plupart des actionnaires, lesquels seraient parfois bien embarrassés pour situer le lieu de l'établissement sur des cartes géographiques ?

Cette défaveur est due à des causes à peu près analogues à celles que l'on observe sur les obligations foncières du Crédit Foncier de France, où le taux de la capitalisation est très inférieur à celui des prêts hypothécaires consentis par les particuliers.

A l'heure actuelle, les emprunteurs ne peuvent trouver de prêteurs dans la zone parisienne qu'en leur offrant un intérêt de 9 à 9,50 %; d'ailleurs, en dehors de cette zone,

le taux des prêts hypothécaires varie d'une région à une autre, du simple au double, 5 à 6 % dans le centre de la France, à 12 % dans le Nord.

A la Bourse, l'emprunt foncier 1883 se traite actuellement aux environs du cours de 375 francs, soit un revenu brut, de 4 % (1); or, c'est la même nature d'opération dans les deux cas, un prêt sur hypothèque.

D'où provient cette différence considérable du taux du prêt ? Elle provient de plusieurs causes :

D'abord un prêt consenti à un particulier est, en général, d'un montant assez élevé (2), qui écarte les petits épargnants dont les ressources ne permettent pas de prêter d'un seul coup une assez grosse somme alors qu'ils peuvent acheter facilement des obligations du Crédit Foncier, notamment celles dont le cours oscille aux environs de 375 francs, ainsi qu'il vient d'être dit.

La deuxième raison, est la facilité de négociation de la créance. Une obligation foncière peut se vendre très aisément en Bourse et quatre jours après la vente, le porteur a les fonds à sa disposition.

Il n'en est pas de même d'une créance hypothécaire : il

(1) Ce type d'emprunt a été choisi intentionnellement pour la démonstration, car c'est le seul qui soit en même temps au-dessous du pair tout en ne présentant qu'une prime de remboursement négligeable, sans être compensée par l'attrait des lots.

(2) Sinon les frais d'actes, les impôts, etc..., absorberaient au détriment de l'emprunteur une partie notable de la somme prêtée.

est difficile de trouver un acquéreur à moins de lui consentir un sacrifice important sur le montant de la créance. De plus, les formalités de vente, sont longues : il faut notamment établir l'acte de vente, faire une signification au débiteur pour qu'il reconnaisse le nouveau créancier, etc, etc...

Il s'ensuit que d'un côté l'opération s'opère avec facilité et rapidité, de l'autre avec difficulté et lenteur.

La troisième raison est relative à la possibilité de pouvoir emprunter facilement sur la créance. Le possesseur d'une obligation foncière peut trouver aisément à emprunter sur son titre. Le Crédit Foncier prête à l'heure actuelle 80 % du cours coté en Bourse de ses obligations, à un taux d'intérêt de 4,50 % : c'est une opération qui s'opère très simplement et n'entraîne pas de frais.

Trouver, au contraire, un prêteur qui accepte de prêter sur une créance hypothécaire est assez difficile : ses exigences sont souvent importantes et de plus, le propriétaire de la créance, doit en général supporter les frais de la négociation.

Aussi, malgré ses frais d'administration, le Crédit Foncier peut prêter à un taux d'intérêt de 7,15 %, lequel bien entendu ne tient pas compte de l'amortissement de la créance, soit deux points au-dessous des prêts entre particuliers dans la région parisienne et grâce à son intermédiaire l'emprunteur réalise une économie sur les intérêts tout en bénéficiant des avantages de l'amortissement moyennant une prime supplémentaire annuelle qui le libère complètement de son em-

prunt, après le délai fixé, de plus, il se trouve en présence d'un créancier qui est une grande administration, ce qui est plus agréable que d'avoir affaire à un particulier qui a souvent de multiples exigences en dehors du prix consenti.

De son côté, le prêteur a un titre facilement cessible, facilement escomptable et dont la valeur n'excède pas ses possibilités de placement.

Si l'institution du Crédit Foncier rend service à l'emprunteur et au prêteur en les mettant anonymement en contact par son intermédiaire, ne pourrait-on pas entrevoir un type de Société qui jouerait le même rôle vis-à-vis des propriétaires d'actions de la dite Société (1) et des locataires des immeubles, car la possession d'un immeuble entraîne des difficultés analogues à celles provenant des créances hypothécaires :

D'abord, en premier lieu, l'importance des sommes engagées, du fait de la hausse des prix des terrains, des matériaux de construction et de la main-d'œuvre, qui entraîne pour le moindre immeuble de rapport des dépenses s'élevant à plusieurs centaines de milliers de francs ;

En deuxième lieu, le prêt sur l'immeuble est onéreux par le taux de l'intérêt, les frais d'actes et le taux des impôts, de plus, il est peu rapide en raison des formalités à remplir.

(1) Une Société de ce genre, trouvant des fonds à meilleur compte qu'un simple propriétaire, pourrait ne demander à ses locataires qu'un loyer plus réduit.

En troisième lieu, les difficultés de la négociation : il faut d'abord trouver un acquéreur et cette recherche entraîne souvent des commissions à des intermédiaires ; ensuite il faut tenir compte des impôts qui, bien que réduits à 17 % par la loi du 1^{er} août 1929, diminuent ce que touche le vendeur ;

Enfin, en dernier lieu, le versement du prix convenu exige un assez long délai du fait des formalités que nécessite la transaction : rédaction de l'acte de vente, transcription, réquisition au Conservateur des Hypothèques, parfois formalités pour obtenir leur radiation et même purge légale.

Toutes les réformes qui ont été proposées, même en pays étrangers, pour rendre plus facile la mutation de la propriété (Actes Torrens, Grundbuch) n'ont eu jusqu'ici pour objectif que d'indiquer d'une manière certaine le propriétaire de l'immeuble, mais ces réformes n'en permettent pas une négociation facile, car il faut d'abord estimer la propriété, avoir une somme importante à sa disposition et remplir diverses formalités : aviser le teneur du registre de la mutation, se faire délivrer un nouvel extrait, payer des droits, etc...

Ici l'opération consiste dans une acquisition de propriété, alors qu'au Crédit Foncier, il s'agit d'un prêt sur hypothèque.

La Société à créer, devrait, au lieu d'émettre des obligations, placer des actions. Ainsi un propriétaire qui voudrait vendre son immeuble, s'adresserait à la Société, celle-ci le

ferait estimer par l'un de ses agents et remettrait ensuite des actions contre la cession de l'immeuble. Le propriétaire pour se procurer des fonds liquides pourrait mettre ses actions en circulation, soit en les vendant à la Bourse, soit en se faisant faire une avance sur ses titres.

La Société pourrait d'ailleurs procéder autrement, en achetant l'immeuble qu'elle paierait en numéraire et pour se procurer de nouveaux fonds procéder à une émission d'actions de numéraire.

Pour qu'une Société de ce genre puisse fonctionner normalement, il serait nécessaire d'obtenir plusieurs réformes législatives, notamment :

1) La modification de la loi sur la rémunération des apports faits à une Société et la suppression des Assemblées de vérification des apports.

L'émission de titres devenant une opération courante, lorsque la Société existera sous cette forme, il importe que son fonctionnement ne soit pas entravé par l'accomplissement de ces formalités.

De plus, l'obligation imposée aux actions d'apport de demeurer liées durant deux ans à leur souche, devrait aussi être supprimée, car autrement, cette obligation irait à l'encontre du but que se propose la Société qui est de permettre au propriétaire de se procurer immédiatement des disponibilités.

2) Les réformes fiscales concernant l'exonération sur les coupons de l'impôt cédulaire sur le revenu. La Société payant en effet, l'impôt foncier sur les revenus, il n'y a pas de raison pour obliger les porteurs d'actions qui paient indirectement l'impôt foncier, de payer aussi l'impôt sur les coupons.

Cette réforme n'est pas impossible à réaliser, car si l'on observe que l'impôt cédulaire est perçu sur les coupons des obligations foncières, le Crédit Foncier ne paie pas l'impôt sur les intérêts que lui versent ses emprunteurs qui sont, même exonérés de l'impôt foncier sur le montant de l'impôt cédulaire que paient les porteurs d'obligations.

Il s'ensuit qu'une réforme analogue pourrait être appliquée, sans difficulté, au type de Société à créer.

Il existe, en effet, à l'heure actuelle des Sociétés immobilières dont les actions sont cotées en Bourse et qui produisent un revenu brut sur les cours cotés, inférieurs à 4 % (la Rente Foncière, par exemple).

La gérance de beaucoup d'immeubles par un même organisme, permettrait aussi de réduire sensiblement les frais généraux. En effet, les commandes qui porteraient, pour l'entretien d'un ensemble d'immeubles, sur un chiffre important, permettraient certainement d'obtenir des rabais plus élevés que ceux qui peuvent être consentis à un simple particulier.

De plus, beaucoup de questions relatives aux loyers, seraient traitées par des spécialistes alors, que le propriétaire,

en raison de la complexité des lois sur la matière, est forcé la plupart du temps, de recourir à un avocat et de décaisser des honoraires souvent élevés.

Les quelques sociétés anonymes qui se sont constituées pour la construction d'immeubles de rapport, ont presque autant de difficultés pour négocier leurs actions que pour vendre les immeubles eux-mêmes, car, en raison du capital relativement faible investi pour ce genre d'opération, les actions ne sont pas introduites en Bourse, de sorte qu'il n'y a pas, en définitive, de marchés publics pour ces sortes de transactions.

Il est aussi indispensable pour que la Société envisagée soit viable, qu'elle possède un très gros capital et un très grand marché lui permettant la négociation facile de ses actions.

La diminution du taux de capitalisation qui en résulterait, lui permettrait certainement de diminuer les loyers dans les immeubles neufs et d'atténuer dans une certaine mesure, la crise de l'habitation.

Conclusions

Conclusions

Tendance future du taux de capitalisation

a) PROPRIÉTÉ RURALE.

La valeur locative de la propriété rurale tend à devenir stationnaire, car, d'une part les baux qui arrivent à expiration ou ceux dont le prix n'a pas été porté à la valeur actuelle, seront renouvelés aux prix normaux, et, d'autre part, certains baux dont les prix ont pu être exagérés, au moment de leurs conclusions, en raison des hauts cours du blé qui se pratiquaient à cete époque, devront être ramenés tôt ou tard à des prix plus raisonnables pour tenir compte de l'avi-lissement des cours du blé de la dernière récolte, du fait de l'accroissement considérable de la production de cette céréale par les pays d'outre-Atlantique, qui est supérieure aux besoins de la consommation.

Il est aussi probable que les hauts cours qui avaient permis de demander des fermages élevés ne se reproduiront pas de sitôt.

Les difficultés de recrutement de la main-d'œuvre agricole forcera les agriculteurs à payer des salaires très élevés,

d'où une diminution des bénéfices de l'exploitation et par voie de conséquence, une réduction des prix des fermages.

Enfin, les acheteurs étrangers à la terre, poussés par l'inflation à acquérir des biens ruraux, ont disparu ou sont sur le point de disparaître, de sorte que le marché immobilier rural va revenir exclusivement aux mains des cultivateurs de métier.

Les grandes différences des cours de la valeur vénale vont donc s'atténuer et par suite, celle-ci, au cours des années qui vont suivre, va tendre à se stabiliser.

Il s'ensuit en définitive, que le taux de capitalisation, ne subira aucune variation importante.

b) PROPRIÉTÉ BÂTIE.

1° Immeubles d'avant-guerre

La valeur locative par le jeu de la loi du 29 juin 1929 a tendance à montrer pour atteindre le plafond fixé par la loi entre les années 1933 et 1939.

La valeur vénale augmentera peu, car au cours de ces dernières années les acquéreurs ont tenu compte pour acquérir des propriétés de la plus-value du revenu fixée par la loi.

Il s'ensuit que le taux de capitalisation a tendance à s'élever.

2° Immeubles d'après-guerre

En raison des constructions neuves qui s'élèvent de tous les côtés, il arrivera un moment où le nombre de locations offertes sera au moins égal aux demandes des personnes en quête d'un logement et, en conséquence, par suite de la loi de l'offre et de la demande, les prix exagérés pratiqués en ce moment devront diminuer.

La valeur vénale ne fléchira pas, il est vrai dans les mêmes proportions car les prix actuels de la construction ne peuvent guère diminuer, de sorte que le taux de capitalisation sera dans quelques années, orienté à la baisse.

Vu le Doyen,

Vu le Président,

H. BERTHELÉMY.

OUALID.

Vu et permis d'imprimer :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

CHARLÉTY.

Bibliographie

OUVRAGES CONSULTÉS

- ALLIX. — Traité élémentaire de Science des Finances et de
Législation Financière Française.
- TRUCHY. — Cour d'Economie politique.
- CAZIOT. — La valeur de la Terre en France.
- CAZIOT. — Expertises rurales et forestières.
- E. MICHEL. — La Propriété.
- E. MICHEL. — Valeur locative de la propriété bâtie (article
paru dans le N° 43 du 28 juillet 1929 de la Cons-
truction Moderne).
-

Table des Matières

	Pages
<i>Introduction. — Intérêt de la question</i>	7

CHAPITRE PREMIER

Le Taux de Capitalisation :

Valeur vénale de la propriété	11
Valeur locative de la propriété	16
a) Revenu brut	16
b) Charges	17
1° Impôts	17
2° Assurances	25
3° Entretien des bâtiments	28
4° Dépenses diverses	29

CHAPITRE II

Etude du Taux de Capitalisation de la Propriété rurale :

Taux de capitalisation adopté par l'administration des Contributions Directes	35
Variations du taux de capitalisation suivant la na- ture des cultures	37
Variations du taux de capitalisation suivant l'im- portance des biens	41

	Pages
Variation du taux de capitalisation suivant les régions	43
Variation du taux de capitalisation des propriétés rurales depuis 1860	45
Variation du taux de capitalisation des rentes françaises depuis 1860	49
Comparaison des deux taux de capitalisation de la rente et des terres	53

CHAPITRE III

Etude du Taux de Capitalisation de la Propriété bâtie :

Exposé	63
1° Paris	63
a) Variations du revenu net	63
b) Variations de la valeur vénale	70
c) Variations du taux de capitalisation ..	71
2° Banlieue	74
3° Province	77
a) Grandes Villes	77
b) Stations balnéaires, thermales, etc... :	77
Remède à apporter au haut taux de capitalisation des nouveaux immeubles	79
<i>Conclusions.</i> — Tendance future du taux de Capitalisation :	

	Pages
a) Propriété rurale	89
b) Propriété bâtie :	
1° Immeubles d'avant-guerre	90
2° Immeubles d'après-guerre	91
<i>Bibliographie.</i> — Ouvrages consultés	93



Imprimerie « LES PRESSES MODERNES », 45, rue de Maubeuge, Paris
Ateliers à Reims (Marne)



